

## IV 上場審査に関するQ&A

このQ&Aは、「Ⅲ 上場審査の内容」について具体的な観点からの確認事項を記載したものです。

### 1 企業の継続性・収益性

#### (1) 利益の確認対象について

**Q1**：確認対象とする「利益」は原則として経常利益とのことですが、経常利益を計上しているものの、その他の利益が赤字である場合はどのように取り扱われるのでしょうか。

**A1**：企業の収益性に係る審査では、新規上場申請者の本業における収益性を確認することが原則です。

したがって、例えば配当収入等、本業とは直接関係のない営業外収益によって営業赤字を補って経常黒字を確保しているような場合は、経常黒字であったとしても安定的に利益を計上できているとは判断されません。一方で、同じように営業外収益によって営業赤字を補って経常黒字を確保しているような場合であっても、卸売業などで本業の事業活動に伴って仕入割引が発生するなど、ビジネスモデル上、每期恒常的に営業外収益が発生している場合は、営業赤字であったとしても安定的に利益を計上できていると判断することができます。

また、仮に経常黒字であったとしても、多店舗展開の業態で每期店舗撤退にかかる損失が発生する場合や、訴訟結果により賠償金を継続的に支払う必要がある場合など、継続的な特別損失の発生が見込まれる場合は、経常利益のみならず、当該損失の影響を踏まえた判断を行います。

#### (2) 上場後の利益水準について

**Q2**：形式要件において、直近2期間において総額5億円以上の経常利益を計上していることが求められていますが、今後の収益性を確認する上で、申請事業年度を含む2期間の利益の総額が5億円を下回る場合は、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A2**：実質基準上の収益性についてはあくまで、「上場後において安定的に利益を計上することができる合理的な見込みを確認できること」を要件としています。そのため、申請事業年度を含む2期間の利益の総額が5億円を下回る場合でも、当該基準における【基準の内容・審査のポイント】に記載した内容を審査の中で確認することができれば、基準を充足することとなります。

### (3) 申請期の業績進捗状況の確認について

**Q3**：業績の底打ちを確認する場合以外は、申請期の業績進捗実績について審査で確認しないということでしょうか。

**A3**：原則として、収益性の観点では申請期の業績進捗実績は確認しません。

但し、予算統制の観点では、申請期の業績進捗実績等を確認する必要があります。具体的には、予算と実績の乖離状況の把握体制、業績予想などの将来予測情報を修正する必要がある場合の修正手続き・時期等の適正性について、実際の資料等を用いて、ヒアリング等で説明いただくこととなります。

### (4) 「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」の適用について

**Q4**：「会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準」に基づき新たな会計方針を過去に遡って適用した結果、過去業績が適用前と比べて大幅に悪化することとなりました。その場合の審査上の取り扱いについて教えてください。

**A4**：審査基準「企業の継続性及び収益性」の審査に際しては、前述のとおり「上場後一定の期間において安定的に利益が計上できる合理的な見込みがあるかどうか」という観点から、新規上場申請者の本業における収益性を確認していくこととなります。

従って、仮に過去業績が大幅に悪化することとなった場合であっても、その要因が会計上の変更を遡及修正した結果である場合は、それだけをもって直ちに審査上問題視することはありません。

### (5) 直前期及び申請期が赤字の場合について

**Q5**：「上場後一定の期間（原則、申請事業年度を含む2期間）において安定的に利益計上ができる合理的な見込みがあるかどうかを確認する」とのことですが、直前期及び申請期における通期の経常利益が赤字となる場合は、上場は認められないのでしょうか。

**A5**：原則として、申請期における通期の経常利益が黒字となる見込みを確認しますが、仮に赤字であっても、そのビジネスモデルの特性等を踏まえ、例えば申請期の月次業績における黒字転換を確認することで、申請翌期における通期の経常利益計上が合理的に見込まれる場合など、例外的に当該基準に適合していると判断することがあります。

### (6) 多額ののれんや借入金計上されている場合について

**Q6**：事業及び企業の買収等により、多額ののれんが計上されている場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A6**：多額ののれんが計上されているケースについては、上場後その一部もしくは全部を減損した場合、利益が著しく減少したり、のれんの額が純資産を超過している場合は債務超過に陥るなど、事業継続に重大な影響を及ぼす可能性があります。そのため、例えば事業計画の合理性や減損テストの状況などについて確認を行い、総合的に判断することとなります。

なお、これらの内容については、「Iの部」の「事業等のリスク」などに適切に記載していただくことが必要になります。

**Q7**：LBO（Leveraged Buy-Out）を行った結果多額の借入金が生計上されている場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A7**：LBOを行った場合に限らず、多額の借入金が生計上されているケースについては、上場後返済が滞ったり、財務制限条項に抵触するなどして一括返済を求められた場合、資金繰り状況によっては債務を返済することができなくなるなど、事業継続に重大な影響を及ぼす可能性があります。そのため、例えば以下のような点について確認を行い、総合的に判断することとなります。

- ・借入金に係る担保制限条項や財務制限条項の有無、有る場合はその内容や当該条項への抵触可能性はどの程度であるか。
- ・借入金の返済は適切に行われているか、また上場後も適切に行われる見込みがあるか（※）

（※）例えば、ビジネスモデルや業界動向、キャッシュ・フローの状況等に照らして借入金額、当該借入金額に係る返済額や返済スケジュールはそれぞれ合理的に設定されているか、設定された返済スケジュールに基づいた返済が安定的に行われているか等について、確認を行います。

また、貸付者との間で締結される金銭消費貸借契約等において、例えば重要な定款の変更や有価証券の発行について貸付者による事前承認等を必要とするなど、上場会社としての経営の自由度を著しく制約する内容の条項が定められている場合は、当該契約等について変更や解消が必要となります。

なお、これらの内容については、「Iの部」の「事業等のリスク」などに適切に記載していただくことが必要になります。

## 2 企業経営の健全性

### (1) 関連当事者等との取引について

**Q8**：関連当事者等との間で営業取引や不動産取引が発生している場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A8**：関連当事者等との取引が行われている場合には、取引の合理性（事業上の必要性）、取引条件の妥当性、取引の開示の適正性等を確認していますが、これらに不適切な点がある場合には、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

不適切な事例としては、例えば、以下のようなケースなどが想定されます。

#### （当該取引の合理性（事業上の必要性）が認められないケース）

- ・申請会社の事業計画・営業戦略等に合致しない不動産（例えば、小売業における継続的赤字店舗）を関連当事者等から賃借しているケース
- ・関連当事者等から営業（仕入）取引を行っているものの、当該関連当事者等を取引に介在させる合理性（事業上の必要性）が認められないケース
- ・関連当事者等と会社との間で多額の金銭貸借を行っているケース

#### （取引条件の妥当性が認められないケース）

- ・申請会社のビル等の空きスペースを関連当事者等の個人事業に無償貸与していたケース
- ・会社資産を関連当事者等に売却をする際、時価と簿価に相当の差異が生じていた（時価が簿価を大幅に上回っていた）にもかかわらず、明らかに割安な簿価で売却したケース
- ・取引の開始や更新時等において、相見積りの実施（営業取引の場合）や類似不動産の賃借条件の調査（不動産賃借取引の場合）等、取引条件の妥当性についての確認を十分に行っていないケース

#### （開示の適正性に問題があるケース）

- ・関連当事者等が所有する不動産を賃借しているにも関わらず、直接の契約相手方を仲介不動産業者としたうえで、開示の隠蔽を図ったケース

また、取引行為には該当しない場合であっても、例えば以下のようなケースについては、その他の経営活動を通じて不当に利益を供与していると認められる恐れが高いことから、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

- ・役員など関連当事者等の個人的な趣味や嗜好に基づき、会社が絵画等の美術品などを多額に購入していると見なされるケース
- ・会社で購入した資産（例：不動産・社用車・船舶・航空機・ゴルフ会員権など）が、専ら特定の役員など関連当事者等の個人的な用途に利用されていると見なされるケース

**Q9**：関連当事者等との間で顧問契約を締結し顧問料の支払いを行っています。このような事例の場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A9**：関連当事者等との取引については、当該取引が会社の利益を第一に考えた場合において真に正当なものとして合理的に説明することが可能であるのかが重要な観点となります。

まず、関連当事者等を顧問に招聘する合理性（事業上の必要性）については、期待する役割やその達成状況などを踏まえつつ確認をします。その結果、合理的な説明が十分にできない取引については、解消することが必要となります。

次に、当該顧問料の算定方法・基準や絶対額（※）の確認などを通じて、当該顧問料が、顧問として期待する役割やその達成状況などに照らして妥当な対価であるかを確認することとなります。その結果、合理的な説明が十分にできない取引については、当該顧問料の見直しを行うことが必要となります。

なお、顧問契約の締結及び顧問料の決定は、一部の経営者によって行われるのではなく、社外役員を含めた議論を経て行われることが望ましいと考えられます。

また、上場審査において関連当事者等を顧問に招聘する合理性（事業上の必要性）、対価の妥当性が合理的に説明できる場合であっても、顧問契約の必要性や顧問に求める役割などは、申請会社の状況や顧問契約を締結する関連当事者等の状況などによって変わっていくものと考えられます。そのため、そのような変化に応じた見直しを適宜行っていく仕組みを整備していただくことも必要となります。

（※）ひとつの目安として、法的責任を負う取締役等の役員の報酬額との比較が考えられます。また、取締役等の役員退任後に顧問に就任したようなケースについては、役員就任時の自身の報酬額との比較もひとつの目安となるものと考えられます。

**Q10**：関連当事者等との取引を適切に牽制する仕組みが整備されていることが必要とのことですが、上場審査ではどのような確認が行われるのでしょうか。

**A10**：申請会社の関連当事者等との取引に対する方針・既存の関連当事者等との取引の有無・関連当事者等の状況等によって整備されるべき水準は異なると考えられますが、関連当事者等との取引を把握する方法、検討する方法、フォローアップの方法などを確認して総合的に判断することになります。

例えば、申請会社が関連当事者等との取引を許容する方針であり、既存の関連当事者等との取引があるような会社の場合には、以下のような点について対応されていることが望まれます。

- ・取引開始前に関連当事者等との取引を把握することができるか。
- ・関連当事者等との取引の開始にあたって、取締役会決議又は報告、独立役員や監査役による確認を要するなど取引の合理性（事業上の必要性）や条件の妥当性について適切に検討することとしているか。
- ・継続的な取引について、決算取締役会での確認や監査役監査事項にするなど、定期的に取引継続の合理性（事業上の必要性）及び条件の妥当性の確認を行うこととし

ているか。

- ・これらの仕組みについて、規程・マニュアル（取締役会規程、監査役規程、りん議規程、コンプライアンス規程やその下部マニュアル等）への記載その他の対応により、上場後の継続的な運用が担保されているか。

一方で、発生している（又は発生する可能性の高い）関連当事者等との取引が、一般消費者としての取引である場合や（親会社等に該当しない程度の）主要株主との取引であり、同様の取引を多数の会社と行っている場合などについては、A11に記載している事後的な検証で足りることも想定されます。

これらは水準の目安として記載しているものであり、このほかでも牽制が適切に働く仕組みであることが確認できれば問題ないと考えておりますので、申請会社の状況に応じた仕組みを整備していただきたいと考えております。

**Q11**：当社は関連当事者等との取引を行わない方針なのですが、そのような場合においても上記のような仕組みが必要になりますか。

**A11**：関連当事者等との取引を行わない方針であり、既存の関連当事者等との取引がなく、関連当事者等の状況からも今後取引が発生する可能性が低いと考えられる会社であれば、関連当事者等との取引を把握する方法として、有価証券報告書記載事項を確認するために実施する手続き（上場申請準備段階で「Ⅱの部」に記載するために実施した手続き（役員への個別照会、関連当事者リストと取引先の照合などの事後確認等）を継続することでも問題ないと考えられます。ただし、この場合、結果的に関連当事者等との取引が発生していたことが判明することも想定されますので、その際には、事後的に取締役会へ報告したり監査役監査で確認したりするなど適切にフォローアップすることが必要になります。

## （2）経営者が関与する取引について

**Q12**：経営者が関与する取引が存在する場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。また、「経営者自らが営業して獲得した案件・企画した案件や、例外的に経営者が決裁を行っている案件等」とありますが、具体的にはどのような取引でしょうか。

**A12**：経営者が関与する取引が存在すること自体を審査上直ちに問題視するものではありませんが、経営者が関与する取引については、一般的に社内からの牽制が効きにくく、不正につながる懸念もあります。したがって、そうした取引に対しても組織的に検討が行われ牽制機能が発揮されるような適切な体制が整備されているかどうか、また実際に行われた取引が不適切なものでないかどうかを確認し、これらに不適切な点がある場合には、上場審査上の判断は慎重なものとなります。なお、確認対象となる期間は原則として最近2年間及び申請期を想定しており、一部指定や市場変更の上場審査においても確認することとなります。

また、「経営者自らが営業して獲得した案件・企画した案件や、例外的に経営者が決裁を行っている案件等」の具体例としては、以下のようなものです。

- ・経営者の個人的な伝手で取引相手を発掘・交渉し、取引開始に至ったケース
- ・経営者自らが特定の出店計画を提案して、当該出店が遂行されているケース
- ・与信設定手続きや契約締結に係る手続きにおいて、通常は事業部長等の決裁であるところ、例外的に経営者自ら決裁を行っているケース
- ・与信設定手続きや契約締結に係る手続きにおいて、決裁者である経営者にりん議が回る以前の段階で反対意見が出され、却下案件となる場合、例外的に経営者にりん議が回り、決裁されているケース
- ・通常は取引しない相手先ではあるが、経営者の関与があったために取引開始に至ったケース

## （3）株主間契約について

**Q13**：特定の大株主との間で、重要事項（大型設備投資）の事前承認や役員任命権の付与などが含まれる契約を締結していますが、このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A13:** 特定の株主に特別な権利を付与する契約の存在は、その他の株主の権利を損うものとなる懸念が高いことから、申請前に解消されていることが原則となります。

#### (4) 中核的な子会社の取扱いについて

**Q14:** 「親会社と実質的に一体の子会社」であるか否かについては、具体的にどのような観点に基づき判断されるのでしょうか。

**A14:** 例えば、申請会社の事業について、親会社やその企業グループの事業ドメインとの類似の状況や、シナジーの状況などの観点に基づいて判断をすることとなります。この場合において、申請会社自身の事業が、親会社グループの事業と類似していないものの、そのビジネスモデル上重要な役割を担っていると考えられる場合には、申請会社について親会社と実質的に一体であると判断される可能性が高くなると考えられます。



## (5) 親会社等からの出資比率について

**Q15:**「親会社等からの出資比率の引き下げの方向性についての確認を踏まえて、判断することとなります。」とありますが、具体的には、どのような点について確認を行うこととなるのでしょうか。

**A15:** 申請会社が親会社等の「一事業部門」である懸念があり、親会社による出資比率が特に高く連結子会社に該当している場合などには、申請会社の経営の意思決定が親会社の影響をより強く受けている蓋然性が高いとみなされ、事業活動についての制限や調整を受ける可能性が高くなると想定される点が問題であると考えられます。従って、このような場合においては、上場の時点や上場後の近い将来における親会社による出資比率の引き下げや、親会社との兼任役職員の解消などにより、申請会社の経営の意思決定に対する親会社の影響が低減される可能性があるか否かについて、確認を行うこととなります。

## (6) 事業競合について

**Q16:** 親会社等の企業グループの中に、当社と類似の事業を営む会社が存在する場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A16:** 親会社等がその支配的立場を利用し、申請会社の事業活動を制限又は調整する可能性が想定されることから、申請会社との競合が発生している経緯、親会社等から独立した経営を行う理由、親会社等による事業調整の内容や子会社管理の状況、将来的に申請会社の独立性を阻害する事情の有無等を踏まえ、申請会社が親会社等から不当な事業調整を受けないだけの独立性を有しているかどうか判断することとなります。

また、類似事業を営む会社との間で既に製品や販売エリア等の区分を行っている場合には、将来的に申請会社の事業活動を制限又は調整される可能性が低いと判断することができます。

なお、申請会社と競合が発生している場合には、独立役員への面談等を通して、少数株主保護の観点からその考え方をヒアリングしたり、競合の状況について開示を求める場合もあります。

**Q17:**「親会社等と競合が発生している経緯、親会社等から独立した経営を行う理由、親会社等による申請会社に対する事業調整の内容なども踏まえて、親会社等から不当な事業調整を受けないだけの独立性を有しているかどうか判断することになります。」とありますが、例えばどのようなケースが問題になると考えられるのでしょうか。

**A17:** 申請会社の事業活動が親会社等から制限又は調整され、独立性が否定される事例として、例えば、以下のようなケースなどが想定されます。

- ・親会社等と競合する地域の出店状況から、親会社等から申請会社が不採算店を押し付けられていると判断されるケース
- ・親会社等の一方的な都合により、申請会社が新商品の発売を制限されたり、発売時期を変更させられたりしているケース
- ・親会社等が対応できない受注分を申請会社に発注しているが、不採算案件が多い場

- 合や、その間で親会社等が不当に利益を得ているケース
- ・親会社等と競合する部門の事業責任者や多数の従業員が、親会社等からの出向者であるケース

### (7) 親会社等との不動産取引について

**Q18:** 親会社等から不動産を賃借している場合について、「親会社等への依存度（比率・金額など）、事業活動上の重要性等を参考にして『一事業部門』か否かの判定を行なうこととなります。」とありますが、依存度や事業活動の重要性等について、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A18:** 例えば、申請会社が全国に非常に多数の拠点保有して事業展開している企業であり、それらの拠点のごく一部に係る不動産を親会社等から賃借している場合においては、親会社等への依存度は低いと判断されると考えられます。

ただし、上記の場合であっても、事業活動における当該賃借不動産の重要性が、その他の拠点と比較して相当程度高いと判断される場合には、当該取引についてより慎重に確認することとなります。

### (8) 親会社等からの出向者の受入について

**Q19:** 「親会社等からの影響を受けやすい部門を管掌する役員及び部門長に出向者が配置されている場合などは、親会社等からの独立性の観点で問題があるものと考えられます。」とありますが、親会社等からの支配力に影響を及ぼす部門を管掌する役員及び部門長とは、具体的にはどのようなものを指すのでしょうか。

**A19:** 親会社等に対し、多額の売上を計上している申請会社における販売部門を管掌する役員等については、その販売価格や取引金額を親会社等とその出向者が決定できる状況となるため、該当する可能性が高いと考えます。また、経営企画部門などの申請会社における経営の意思決定に対して大きな影響を持つと考えられる部門を管掌する役員等についても同様です。

### 3 企業のコーポレート・ガバナンス及び内部管理体制の有効性

#### (1) 取締役会について

**Q20**：社外取締役は、社外での業務多忙により取締役会への出席率が低い状況です。このような状況である場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A20**：取締役会に出席し、会社の事業上の重要事項に関する意思決定に参加し、また報告を受けることは取締役の重要な責務と考えられます。よって、取締役会への出席状況が良好でない取締役が存在する場合には、申請会社のガバナンスが十分に機能しているとは言い難いと思われることから、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

#### (2) 監査役について

**Q21**：現在、監査役会を設置していません。監査役会はいつまでに設置する必要がありますか。

**A21**：有価証券上場規程の「企業行動規範」の項目において、監査役会の設置については、上場会社が遵守すべき事項として定められています。そのため、申請会社も監査役会の設置を行っていただく必要がありますが、いつまでに、という一律の基準は設けておりません。しかし、審査の中では監査役会が適正に機能しているか等を確認するため、監査役会設置後、一定の運用期間を設けた上で、申請いただくことが望ましいと考えます。

#### (3) 独立役員について

**Q22**：独立役員はいつまでに確保すれば良いのでしょうか。

**A22**：独立役員は上場日までに確保していただく必要があります。そのため、審査期間中に独立役員の確保状況を確認します。

**Q23**：独立役員として届出を行う予定の社外取締役又は社外監査役は、一般株主と利益相反が生じるおそれがない者であることが必要とのことですが、独立役員として届出を行う者の選任にあたって、どのような点に留意すれば良いのでしょうか。

**A23**：独立役員の選任にあたっては、原則として、上場管理等に関するガイドラインⅢ 5. (3) の2に記載のある各項目に該当していないことが求められます。

独立役員の選任にあたっての留意事項につきましては、東証発刊の「会社情報適時開示ガイドブック」の「独立役員の確保に係る実務上の留意事項について」をご参照ください。なお、こちらについては東証ホームページにも掲載しています。

(<http://www.jpx.co.jp/equities/listing/ind-executive/>)

また、上場申請にあたり独立役員の要件等に関して懸念がある場合には、主幹事証券会社等を通して事前にご相談ください。

**Q24**：社外取締役に適任な人物が見つかっておらず、候補者がいない状況です。このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A24**：社外取締役がいない状況をもって審査上不適合とはしません。ただし、取締役である独立役員を確保していない場合には、確保の方針及びその取組状況等を確認するとともに、確認した取組状況のコーポレート・ガバナンスに関する報告書への記載を要請します。

**Q25**：コーポレートガバナンス・コードにおいて、上場会社は「独立社外取締役を少なくとも2名以上選任すべきである」（原則4-8）とされていますが、上場までに2名以上の独立社外取締役の選任を行わない場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A25**：コーポレートガバナンス・コードは上場会社に2名以上の独立社外取締役の選任を義務づけるものではありません。「コンプライ・オア・エクスプレイン」の手法の下、「実施しない理由」を説明することにより、当該原則を実施しないことも想定されています。そのため、上場までに2名以上の独立社外取締役の選任を行わないことをもって審査上不適合とはしません。ただし、2名以上の独立社外取締役の選任を行わない場合には、コーポレート・ガバナンスに関する報告書においてその理由の説明が求められます。

#### （4）取締役会設置会社について

**Q26**：純粋持株会社形態で上場を考えています。傘下の事業会社において取締役1名のみで取締役会を設置していない会社がありますが、取締役会設置会社にする必要がありますか。

**A26**：形式的に一律全ての傘下の事業会社を取締役会設置会社とすることは必ずしも求めておりません。当該事業会社の規模やグループ内での位置付け、設立の経緯等を踏まえ、取締役会を設置しない合理的な理由の有無等を勘案し、個別に判断しています。

#### （5）りん議・決裁について

**Q27**：取引開始に係るりん議・決裁が完了していない段階であるにもかかわらず、当該取引を開始している事例が多数ある場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A27**：上場審査上、内部管理体制の適正性の観点から、りん議書等が職務権限規程等に基づいて作成されており、適正なりん議・決裁が行われていることが必要となります。当該事例はりん議・決裁の有効性に疑義が生じており、上記必要条件を満たしているとは言い難いと思われることから、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

#### （6）予算統制について

**Q28**：過去数年、期初予算と実績とが大幅に乖離する状況が恒常化しています。このような状況は、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A28**：予算と実績との大幅な乖離が恒常化しているケースでは、策定のプロセスに何らかの問題がある可能性（※）が高いと考えられることから、策定プロセス（例えば損益予算や設備計画等の予算体系間の整合性、外部環境の分析状況、各部門との調整状況等）について詳細に確認を行うこととなります。

当該策定プロセスに問題が生じている等、予算統制が組織的かつ合理的に行われていない場合、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

※例えば、恒常的に実績が予算を下回るケースでは、予算の統制過程においてその実現可能性が十分に検討されずに、予算がいわゆる営業目標的なものとなっているケースなどが考えられます。

## （7）受入出向者について

**Q29**：重要部門（財務部門や大口取引先との営業部門）の責任者（部長級：決裁権限有）が外部（金融機関又は大口取引先）からの出向者となっています。このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A29**：重要部門の責任者が受入出向者である場合、出向者の受入を強制されていないか（独自の事業運営体制が阻害されていないか）といった観点の他、外部登用や内部昇格等により、代替要員を確保できる見込みがあるか等を確認することとなります。これらの事項が確認できる場合については、審査上認められるものと判断することもあります。

## （8）実務と規程の乖離について

**Q30**：売上計上基準として出荷基準を採用しているにもかかわらず、実務の中で出荷日が適切に認識されていない、あるいは検収時に売上計上をしているケースがあります。このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A30**：上場審査では、会計に関する基準が規程上適切に定められ、かつ実務もそれに従って処理されているかについて確認を行っています。質問のケースでは、規程と実務との間で乖離（不整合）が生じていますので、早急に規程の内容もしくは実務での運用等を改善していただくことが必須となります。なお、改善が容易でない場合や、これまでの不整合によって財務諸表の訂正が必要となるなど重大な誤りが発生している場合には、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

## （9）労務について

**Q31**：申請直前期に労働基準監督署から是正勧告を受けた事実があります。このような場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A31**：上場審査では、法令等の順守のための有効な体制整備が行われているか、また実際に重大な法令違反が行われていないかといった観点から確認を行っています。労働基準監督署から是正勧告を受けたようなケースでは、当該時点において、労務管理に係る法令等の順守のための社内体制に何らかの不備な点があったと考えられますが、是正勧告の内容やその後の再発防止に向けた対応が全社的にどう講じられ、上場審査時点での体制整備が図られているかといった状況も踏まえ、判断を行うこととなります。

よって、過去に一度是正勧告を受けたという事実が、直ちに上場審査上の判断に結びつくものではありません。

## (10) その他経営管理上の留意点について

**Q32**：経営管理機能（総務部門・経理部門など）の一部を外部委託することについて、問題はありますか。

**A32**：最近の企業経営において、特に管理部門の業務遂行にあたっては、経営資源の効率的活用という観点から、業務の一部の外部委託（いわゆるアウトソーシング）を行う企業が増加しています。

これらは、従来の単にコストの削減を目的とした給与計算など単純業務の外注化から、経営資源の集中投入による効率的活用による「コア・コンピタンスの確立」（会社の得意な分野へ経営資源を集中投入し、そうでない分野には積極的に外部資源を活用する）を目的とした、より戦略的な外注利用へと環境変化が生じていることが背景にあると思われます。

上場審査において、アウトソーシングすること自体を審査上直ちに問題視するものではありませんが、例えば総務・経理部門の一部をアウトソーシングした場合でも、正確性や秘密保持を担保するとともに、アウトソーシング先（以下、「アウトソーサー」といいます。）から入手した資料を自社で分析できる体制が整っており、かつ情報取扱責任者が責任をもって開示できる体制になっていることなどが必要と考えています。さらに、万が一従来のアウトソーサーへ業務委託を行うことが困難となった場合の影響や対応についても、事前にご検討いただく必要があると考えています。

また、アウトソーシングしている場合には、その対象となる業務の重要性に応じて、その内容を「Iの部」の「事業等のリスク」等にも適切に記載していただくことも必要であると考えています。

なお、申請会社が行うアウトソーシングが適正に管理されているかどうかについては、申請会社の事業内容、組織形態さらにはアウトソースする事業も様々であると思えますので、個々のケースによって異なるものと考えられます。

よって、アウトソーシングの実施を検討されている場合には、主幹事証券会社や監査法人などに相談したうえで行っていただくようお願いします。

以下にアウトソーシングを行う際の主な留意点を示します。

### a. 主体は申請会社

どのような業務をアウトソーシングするにせよ、事業遂行のための意思決定、戦略立案など会社としての方向性を決定する最終的な判断は申請会社自身が行うべきものと考えています。

また、アウトソーシングした業務内容、アウトソーサーから入手した資料に対する理解は当然のことながら申請会社自身ができることが前提であり、また、アウトソーサーが行う業務内容の評価などの管理を定期的に自社が主体となって行うことも必要です。

### b. 適切なディスクロージャーへの対応

法令等に基づくディスクロージャーや決算短信などのタイムリーディスクロージャーに密接に関連する業務の一部をアウトソーシングする場合には、適時・適切な開示に支障のないような体制を確保することが必要です。

## c. インサイダー取引規制への対応

業績に関する情報など、重要事実該当する情報をアウトソーサーが外部公表前に知り得ることができる場合には、機密保持契約を締結するなど、情報の漏洩を防止するための適切な手段を講じる必要があります。

## d. アウトソーサーの適切な選択

アウトソーサーへの業務遂行が安定的かつ継続的に実施されるべく、信用力や実績のあるアウトソーサーを選定すべきであり、また、万が一アウトソーサーへの業務委託が継続できなくなるような状況が発生した場合に備えて代替先の確保が容易に行うことができるか、もしくは会社内部での対応にすみやかに切替えることが可能であるかなどの体制整備をする必要があります。



## 4 企業内容等の開示の適正性

### (1) 業績予想などの将来予測情報の修正について

**Q33**：公表された業績予想などの将来予測情報に修正の必要が生じた場合、開示の適正性の観点から、どのような対応を図ることが審査上求められるのでしょうか。

**A33**：上場会社は会社情報を迅速、正確かつ公正に開示する必要がありますので、業績予想などの将来予測情報の修正が必要となった場合には、速やかに必要な開示を行うこととなります。そのため、上場審査においては、適切な開示体制が構築されていることを確認するため、適時開示に係る社内の体制整備の状況、開示対象事象の発生時の開示フローなどについても確認を行っています。

また、他市場に既に上場している会社に関しては、過去の開示状況についても、確認を行うこととなりますが、例えば、業績予想などの将来予測情報の修正決議等を取締役会で行っているにも関わらず、その後速やかに当該情報を開示しなかった会社については、開示の適正性を満たしていないと判断されることから、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

### (2) 開示資料の訂正について

**Q34**：有価証券報告書等の開示資料の訂正を過去に行っている場合、審査上どのように判断されるのでしょうか。

**A34**：申請会社が有価証券報告書等の訂正を行った場合、当該訂正内容、訂正時期、訂正発覚の経緯、訂正頻度に加え、訂正に至った要因、当該要因に対する対処状況を踏まえて、審査基準への適合状況を判断することとなりますが、申請事業年度も含め複数回継続的に訂正が発生しており、開示体制に改善が見られないような場合は、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

### (3) 開示資料の記載内容について

**Q35**：新規上場申請のための有価証券報告書（Iの部）等の開示資料の内容について、誤解を生じさせる可能性がある記載とはどのようなケースが該当するのでしょうか。

**A35**：例えば、以下のようなケースが該当すると考えられます。開示資料の記載内容は、申請会社の実態を適切に表すものであることが必要です。

- ・申請会社が展開する事業や今後展開を予定している事業について、実際は関連性があまりないにも関わらず、投資者の関心が高い分野に関する用語を織り交ぜて説明するなどし、あたかも当該分野に深く関連する事業であるかのように記載されるケース
- ・開始したばかりの事業であるにも関わらず、既に申請会社の主要事業のひとつであ

るかのように記載されるケースや、今後展開を予定している事業について、現在既に展開している事業であるかのように記載されるケース

#### (4) 開示実態を歪める行為について

**Q36**：取引行為によって企業グループの開示の実態が歪められるケースとは、どのようなケースが想定されるのでしょうか。

**A36**：例えば、決算期末間近に売上が急増している場合などでは、いわゆる“押し込み販売”が行われている懸念、販売商品や販売先の実態が不透明な場合などでは、いわゆる“循環取引”や“架空取引”が行われている懸念が考えられます。

このような取引が行われていた場合、申請会社の財務諸表は本来あるべき姿とは異なる情報を示していることとなり、これは、投資者に誤解を与えるだけでなく、虚偽記載等の法令違反での処罰も想定されることから、上場審査上の判断は慎重なものとなります。

## 5 その他公益又は投資者保護の観点から当取引所が必要と認める事項

### (1) 上場前に株主の変更が生じている場合について

**Q37**：上場前に株主の変更が生じている場合、上場審査ではどのような確認が行われるのでしょうか。

**A37**：上場前に株主の変更が生じている場合は、株式移動前後それぞれの株主の属性、株式移動が発生した経緯、株式移動に係るスキーム・価格等の確認を行います。その結果、例えば、不合理な価格で株式移動が行われている懸念がある場合や、大株主の異動が繰り返されているような場合には、当該株式移動を通じて特定の者が不当に利得を得ていないか等の観点からも確認を行い、その状況を踏まえ、上場後の一般株主に何らかの悪影響を及ぼす可能性がないかを確認します。

また、当該株式移動の状況については、「Iの部」等に適切に記載していただくことも必要になります。

## 6 その他

### (1) 財務報告に係る内部統制報告制度について

**Q38**：財務報告に係る内部統制報告制度への対応に関して、審査上どのようなことが求められるのでしょうか。

**A38**：申請会社に係る株券等が国内の他の金融商品取引所に上場されている場合には、①最近1年間に終了する事業年度に係る内部統制報告書において「評価結果を表明できない」旨が記載されておらず、かつ、②内部統制監査報告書に「意見の表明をしない」旨が記載されていないことが必要です(※)。また、審査の過程において、内部統制の評価体制や評価過程で把握された要改善事項等について確認することとなります。

(※) 内部統制報告書に係る監査証明の免除を選択可能な期間において、監査証明の免除を行っている場合は除きます。

一方、その他の未上場会社については、審査段階における準備状況等について確認を行うこととなります。

## (2) フローチャートの転用について

**Q39**：Ⅱの部添付資料の「事務フロー」について、内部統制報告制度のために作成したフローチャートを転用することは認められますか。

**A39**：内部統制報告制度のために作成したフローチャートを転用いただいても構いません。ただし、「Ⅱの部」の添付資料「事務フロー」の範囲は、内部統制報告制度のために作成したフローチャートの対象範囲と異なる場合がありますので、足りない部分については別途ご用意いただく必要があります。